

PDF hosted at the Radboud Repository of the Radboud University Nijmegen

The following full text is an author's version which may differ from the publisher's version.

For additional information about this publication click this link.

<http://hdl.handle.net/2066/100606>

Please be advised that this information was generated on 2020-11-27 and may be subject to change.

Ondernemingsrecht, Hebben banken een zorgplicht tegenover professionele beleggers?

Vindplaats:	Ondernemingsrecht 2012/120	Bijgewerkt tot:	08-10-2012
Auteur:	Danny Busch		-

Hebben banken een zorgplicht tegenover professionele beleggers?

Woningcorporaties, universiteiten en het MKB blijken in de praktijk weinig besef te hebben van de risico's verbonden aan renteswaps en andere complexe financiële producten. Moeten deze en andere professionele partijen net als particuliere beleggers tegen zichzelf worden beschermd? Of geldt hier de fictie dat zij gelet op hun professionele hoedanigheid nu eenmaal geacht worden voor zichzelf te kunnen zorgen? Algemener gesteld: hebben banken een civiele zorgplicht tegenover professionele beleggers en zo ja, hoe ver strekt zij? Ik beperk mij tot beleggingsadvies en vermogensbeheer.

In Duitsland is het inmiddels een uitgemaakte zaak: banken hebben ook een civiele zorgplicht bij de verlening van beleggingsadvies aan professionele beleggers. Dit blijkt uit een spraakmakend arrest van het *Bundesgerichtshof* (BGH) van 22 maart 2011 (*NJW*2011, 1949). Een bank had een zogenaamde *spread ladder swap* verkocht aan een middelgrote Duitse onderneming in wc-artikelen. Het BGH oordeelde dat de bank als beleggingsadviseur gelet op het zeer complexe en riskante karakter van dit soort producten gebonden is aan hoge informatieplichten. In het bijzonder diende de bank te vermelden dat bij de swap sprake was van een inherent belangenconflict (verlies voor de klant zou automatisch winst voor de bank betekenen), alsmede dat de swap een initiële negatieve marktwaarde had voor de klant. Het BGH oordeelde dat de bank haar zorgplicht had geschonden en kende de onderneming schadevergoeding toe.

Terug naar Nederland. Uit vaste rechtspraak van de Hoge Raad blijkt dat banken – immers bij uitstek deskundige dienstverleners – een bijzondere zorgplicht hebben tegenover *particuliere* beleggers. Deze zorgplicht strekt ertoe dat zij beschermd worden tegen het gevaar van eigen lichtvaardigheid en gebrek aan inzicht. De omvang van de zorgplicht hangt af van de omstandigheden van het geval, waaronder 1. het bijzondere risico van het product of de dienst; 2. eventuele deskundigheid van de cliënt; en 3. de inkomens- en vermogenspositie van de belegger. Meer concreet resulteert de bijzondere zorgplicht tegenover particulieren in onderzoeks- en waarschuwingsplichten. De onderzoeksplicht houdt normaal gesproken in dat de bank naar behoren onderzoek doet naar 1. de inkomens- en vermogenspositie; 2. de deskundigheid; en 3. de doelstellingen van de particuliere belegger (*know-your-customer* regels). Mocht de inkomenspositie onvoldoende zijn dan kan de bank de verplichting hebben de particuliere belegger te adviseren het product of de dienst niet af te nemen. Een regelrechte weigeringsplicht wordt meestal niet aangenomen. Een uitzondering betreft de verplichting van de

bank een optietransactie te weigeren als niet is voldaan aan de marginverplichting. De waarschuwingsplicht houdt meestal in dat de bank de belegger indringend moet waarschuwen voor de risico's verbonden aan het product of de dienst. (Zie voor dit alles onder meer: HR 11 juli 2003, [NJ2005/103](#); HR 5 juni 2009, [NJ2012/182-184](#); HR 24 december 2010, [NJ2011/251](#); HR 3 februari 2012, [NJ2012/95](#)).

Kan de vaste rechtspraak van de Hoge Raad over de bijzondere zorgplicht een-op-een worden toegepast in relatie tot professionele beleggers? De Hoge Raad heeft zich daarover nog niet uitgesproken, maar ik meen dat daarbij grote voorzichtigheid is geboden. De rechtspraak van de Hoge Raad heeft steeds betrekking op casusposities die speelden in een tijdperk waarin civiele rechters zonder meer strenger mochten zijn dan de toezichtregels die golden voor vermogensbeheer en beleggingsadvies. De destijds toepasselijke toezichtregels vormden immers de implementatie van de *Investment Services Directive* (ISD), en die voorzag in minimumharmonisatie. De casus in de genoemde BGH-uitspraak speelde in hetzelfde tijdvak. Sinds 1 november 2007 gelden in Nederland de toezichtregels uit hoofde van de *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID) zoals deze zijn geïmplementeerd in de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de lagere regelgeving. MiFID voorziet grotendeels in maximumharmonisatie. Kortom, de lidstaten hebben niet langer de bevoegdheid strengere (of minder strenge) toezichtregels te stellen, tenzij dit blijkt uit MiFID zelf. Wat dit voor de civiele rechters betekent is in Nederland (en elders in Europa) nog geen uitgemaakte zaak. In het kader van de rechtszekerheid en een *level playing field* in Europa valt er veel voor te zeggen dat de civiele rechters geen strengere (of minder strenge) zorgplichten mogen opleggen dan die welke voortvloeien uit de MiFID regels – en dat geldt zowel voor particuliere als professionele beleggers.

Voor wie bereid is mee te gaan in de bovenstaande redenering, geldt voor de civiele zorgplicht tegenover professionele beleggers op hoofdlijnen het volgende. Om te beginnen is het dan duidelijk dat banken bij beleggingsadvies of vermogensbeheer in lijn met MiFID een zorgplicht hebben tegenover professionele beleggers. De verplichting zich op eerlijke, billijke en professionele wijze in te zetten voor de belangen van de klant (de loyaliteitsverplichting) geldt immers ook bij beleggingsadvies en vermogensbeheer voor professionelen (art. 4:90 lid 1 Wft). Eveneens in lijn met MiFID zou de concrete uitwerking van de civiele zorgplicht evenwel moeten verschillen naar gelang de klant particulier of professioneel is. De informatieverplichtingen zijn slechts ten dele van toepassing op professionele beleggers, zodat aan professionelen minder informatie hoeft te worden verstrekt ([art. 58f](#) Besluit Gedragstoezicht Wft (Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft)). Ook de *know-your-customer* regels zijn minder streng. Zo mag in relatie tot professionelen de bank ervan uitgaan dat de belegger over de nodige kennis en ervaring beschikt ([art. 80a lid 5](#) Besluit Gedragstoezicht Wft). Bij dit alles verdient vermelding dat MiFID momenteel wordt herzien (MiFID II). De MiFID-regels zullen in algemene zin strenger worden, ook in relatie tot professionelen. Het valt bijvoorbeeld niet uit te sluiten dat banken straks ook de

kennis en ervaring van professionele beleggers moeten toetsen. En uiteraard zou deze aanscherping in lijn met het bovenstaande dan weer moeten doorwerken in de civiele zorgplicht tegenover professionelen.

Tot slot, als het dan zo is dat banken in lijn met MiFID ook tegenover professionelen een civiele zorgplicht hebben bij beleggingsadvies en vermogensbeheer, kan deze dan contractueel worden beperkt of uitgesloten? Ik meen van niet. De zorgplicht is te fundamenteel om te worden uitgesloten. De geldigheid van dit soort clausules zou afbreuk doen aan het met MiFID beoogde *level playing field* en de beleggersbescherming die MiFID ook aan professionele beleggers beoogt te bieden. Een clause die de zorgplicht uitsluit of beperkt zal daarom al snel in strijd met de redelijkheid en billijkheid zijn, dan wel, als het gaat om kleine ondernemingen, een onredelijk bezwarend beding in algemene voorwaarden opleveren (art. 6:248 lid 2 BW, art. 6:233(a) jo. art. 6:235 lid 1 BW).